

stantial, ordinary and casual. However, more attention is spared to the substantial conditions of the agreement, because in even one absence of such terms an agreement can not be considered complete. In accordance with a ch. 1 item 812 Civil Code of Ukraine the subject of agreement of rent of habitation apartments can be namely apartment or its part. A concept «habitation», requirements, is in detail examined to habitation, accordaning for a residence.

Література

1. Цивільний кодекс України : коментар / за ред. Є. О. Харитонова,

О. М. Калітенко. — О. : Юрид. л-ра, 2003. — С. 16.

2. Ландкоф С. Н. Жилищное и жилищно-строительное законодательство / С. Н. Ландкоф, Т. Н. Лисниченко, А. М. Фельдман. — К. : Будівельник, 1979. — С. 184.

3. Цивільний кодекс України : коментар / за ред. Є. О. Харитонова, О. М. Калітенко. — Х. : Одіссей, 2003. — С. 564.

4. Там само. — С. 566.

5. Там само.

6. Егоров Н. Д. Гражданско-правовое регулирование экономических отношений : учеб. пособие / Н. Д. Егоров. — Ленинград : Изд-во Ленингр. ун-та, 1986. — С. 127.

УДК 347.275

Р. Карпов,

асистент кафедри цивільного процесу
Національного університету «Одеська юридична академія»

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІПОТЕЧНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Іпотечне кредитування та цінні папери, що з ним пов'язані, викликають інтерес у широкого кола пересічних громадян, фінансових фахівців та науковців багатьох галузей економіки та права.

Іпотечні цінні папери відповідно до вимог законодавства мають специфічне забезпечення — іпотечне покриття, що також є важливим елементом системи іпотечного кредитування та заслуговує окремої уваги.

Актуальність дослідження правової природи іпотечного покриття обумовлена декількома факторами. Перше, дане поняття порівняно недавно було приведене у нормативних актах і тому не отримало належного висвітлення в наукових працях. Друге, іпотечне покриття слугує забезпеченням іпотечних цінних паперів, тому без визначення його місця і ролі в механізмі випуску та обігу неможливо у повній мірі розкрити цивільно-правову природу даної групи цінних паперів.

Теоретичні проблеми забезпечення іпотечних цінних паперів найбільш повно розглянуті у дослідженнях таких вчених, як О. М. Абрамова, Т. І. Афанасьєва, В. А. Белов, Д. Степанов, О. М. Табала, Г. М. Шевченко. Проте в більшості робіт, присвячених іпотечним цінним паперам та їх забезпеченню, простежується пріоритет порівняння вітчизняного досвіду з більш відомою практикою розвинених країн. У даному аспекті цікаві для розуміння природи іпотечного покриття роботи Д. А. Лопатіної, А. Харіна, О. В. Тригуб та інших авторів, що спираються на світовий досвід використання іпотечних цінних паперів. На жаль, використання загальносвітових штампів не завжди доречно в національному законодавстві, тому необхідно окремо проаналізувати та доповнити цивільно-правову характеристику забезпечення іпотечних цінних паперів відповідно до національного законодавства.

кремлюється від іншого майна емітента та не включається до ліквідаційної маси емітента. Крім того, іпотечне покриття та грошові доходи від нього не можуть бути предметом податкової застави до повного виконання зобов'язань за відповідним випуском іпотечних облігацій.

Відповідно до ст. 8 Закону «Про іпотечні облігації» іпотечні та інші активи, включені до складу іпотечного покриття, вважаються переданими у заставу, що забезпечує виконання зобов'язань емітента-заставника перед власниками іпотечних облігацій — заставодержателями. Застава іпотечного покриття не потребує укладення договору застави і виникає з моменту державної реєстрації випуску іпотечних облігацій. Іпотечні та інші активи, що включаються до складу іпотечного покриття після державної реєстрації випуску іпотечних облігацій, вважаються переданими у заставу з моменту внесення до реєстру іпотечного покриття відомостей про включення цих активів до складу іпотечного покриття. Для кожного випуску звичайних іпотечних облігацій формується окреме іпотечне покриття.

Підкреслимо, що іпотечні активи — не що інше, як права вимоги за забезпеченими іпотекою зобов'язаннями боржників, а іпотечне покриття — їх сукупність у визначеній Законом формі. Іпотечне покриття повинно існувати весь період обігу іпотечних облігацій.

Можна сказати, що іпотечні облігації та іпотечне покриття нерозривно пов'язані один з одним та існують одночасно. При погашенні облігацій природно припиняється і застава іпотечного покриття, що їх забезпечує.

Інший вид іпотечних цінних паперів — іпотечні сертифікати також тісно пов'язані зі своїм забезпеченням, що видно з положень Закону, яким передбачено їх існування.

Закон «Про іпотечне кредитування» встановлює відносини перетворення платежів за іпотечними активами у виплати за іпотечними сертифікатами. Треба відзначити, що даний Закон пропонує більш складну конструкцію використання зобов'язань за іпотечними

кредитами, тому перш за все необхідно звернутися до визначення термінів, що використовуються у ньому.

Іпотечний сертифікат — це іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками. Іпотечні сертифікати можуть бути випущені у вигляді сертифікатів із фіксованою дохідністю або сертифікатів участі.

Стаття 37 Закону «Про іпотечне кредитування» розкриває зміст забезпечення виконання зобов'язань за сертифікатами. Забезпеченням виконання зобов'язань за сертифікатами з фіксованою дохідністю є іпотечні активи. У свою чергу, забезпеченням виконання зобов'язань за сертифікатами участі є іпотеки, які становлять іпотечний пул та забезпечують виконання зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг.

Під іпотечними активами Закон «Про іпотечне кредитування» розуміє реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів. Іншими словами, заздалегідь вибрана сукупність зобов'язань за іпотечним кредитом трансформується у забезпечення іпотечних сертифікатів, що випускаються фінансовою установою, та в подальшому слугують джерелом виплат відсотків за даними сертифікатами.

Під іпотечним пулом Закон «Про іпотечне кредитування» розуміє об'єднання іпотек за іпотечними договорами, що забезпечує виконання основних зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг. При цьому консолідований іпотечний борг — це зобов'язання за договорами про іпотечний кредит, реформовані фінансовою установою.

Законом «Про іпотечне кредитування» моделюється наступна правова конструкція використання зобов'язань боржників, що забезпечені іпотекою.

Перш за все відповідно до ст. 11 Закону відбувається реформування іпотечних активів. Під цим розуміється об'єднання зобов'язань за договорами

про іпотечний кредит у неподільну цілісність зобов'язань — консолідований іпотечний борг та одночасне об'єднання відповідних іпотек за іпотечними договорами в іпотечний пул. При цьому основне зобов'язання за договором про іпотечний кредит одночасно може бути реформоване тільки в один консолідований іпотечний борг.

Одночасно з таким реформуванням фінансова установа створює відповідні іпотечні пули. До таких іпотечних пулів включаються іпотеки, що забезпечують виконання основних зобов'язань за договорами про іпотечний кредит, реформованими у відповідний консолідований іпотечний борг. Розмір іпотечного пулу має бути більшим, ніж забезпечений ним консолідований іпотечний борг.

Консолідований іпотечний борг має об'єднувати зобов'язання не менш як трьох боржників. Фінансова установа має право вилучати зобов'язання з консолідованого іпотечного боргу за одними договорами про іпотечний кредит та замінювати їх на зобов'язання за іншими подібними договорами, а також одночасно змінювати склад відповідного іпотечного пулу.

У консолідований іпотечний борг фінансова установа може включити тільки зобов'язання, що мають однакові умови договорів про іпотечний кредит, умови іпотечних договорів та інші умови, перелік яких визначає фінансова установа.

Відповідно до ст. 13 Закону «Про іпотечне кредитування» фінансова установа має право проводити операції з відчуження іпотечних активів тільки після реформування у консолідований іпотечний борг зобов'язань за договорами про іпотечний кредит і об'єднання відповідних іпотек в іпотечний пул.

Таким чином, Законом «Про іпотечне кредитування» передбачено два види забезпечення іпотечних сертифікатів. Для іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю — це іпотечні активи, а для сертифікатів участі — іпотеки, що об'єднані в іпотечний пул.

Іншими словами, фінансова установа штучно формує певну сукупність зобов'язань за договорами та відповід-

ну сукупність іпотек. Далі, залежно від мети фінансової установи відбувається випуск сертифікатів певного виду. Якщо це сертифікат з фіксованою дохідністю, його забезпеченням буде сукупність зобов'язань за договорами, а якщо сертифікат участі — то нерухоме майно та майнові права. При цьому, відповідно до ч. 2 ст. 37 Закону «Про іпотечне кредитування», при випуску іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю, забезпечених іпотечними активами, іпотеки, що забезпечують виконання основних зобов'язань за договорами про іпотечний кредит, реформованих у відповідний консолідований іпотечний борг, не можуть бути одночасно забезпеченням випуску сертифікатів участі.

Виникає питання, навіщо Законом передбачена така складна модель випуску іпотечних сертифікатів?

Дійсно, у даному випадку, як справедливо відмічає О. М. Табала, застосована стандартна для світової практики схема формування забезпечення випуску цінних паперів [1].

Але у Законі «Про іпотечне кредитування» було втілено моделі одразу двох систем іпотечного кредитування — європейської та американської. Дане ствердження можна підкріпити низкою робіт, що докладно вивчали дану тему та містять опис ознак різних моделей [2–4].

Перспективи впровадження в Україні елементів американської моделі певною мірою можна також оцінити на підставі низки робіт вітчизняних авторів — О. В. Тригуб, О. Лукомської, О. Нізкова [5–7].

Сертифікати участі, що скопійовані з американської моделі, дуже схожі з сертифікатами пайових інвестиційних фондів та практично тотожні їм. Тому можна поставити питання про доцільність існування сертифікатів участі, що дублюють функції пайових цінних паперів.

Таким чином, підкреслимо різницю між двома видами іпотечних сертифікатів. Сертифікати із фіксованою дохідністю — це боргові цінні папери, а сертифікати участі — пайові.

Аналогічна ситуація з різними видами іпотечних цінних паперів спостерігається і у законодавстві Російської Федерації, і даному питанню присвячена низка наукових публікацій [8–11].

Розглядаючи іпотечні цінні папери та їх забезпечення, необхідно окрему увагу приділити заставній — цінному паперу, що стоїть окремо у даній групі.

Відповідно до ст. 20 Закону України «Про іпотеку» від 5 червня 2003 р. № 898-IV, заставна — це борговий цінний папір, що засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Заставна займає своєрідне місце серед іпотечних цінних паперів. Вона одночасно може самостійно виступати як цінний папір, що забезпечений іпотечним активом, та одночасно відповідно до ст. 31 Закону «Про іпотеку» забезпечувати випуск інших іпотечних цінних паперів — іпотечних облігацій і іпотечних сертифікатів. Заставна — це іпотечний актив, втілений у форму цінного паперу.

Проведений огляд нормативного та теоретичного матеріалу дає можливість зробити такі висновки.

Перше, обов'язковою умовою випуску іпотечних цінних паперів є наявність забезпечення іпотечним покриттям. Одночасно іпотечне покриття — це певна сукупність іпотечних активів, щодо якої застосовані визначені законом процедури оформлення в єдиний масив, в неподільну цілісність зобов'язань. При цьому строк існування іпотечного покриття або іпотечного пулу повинен перевищувати строк обігу сертифікатів та облігацій.

Друге, іпотечні облігації забезпечуються за допомогою простого механізму, що передбачає об'єднання іпотечних активів у єдину сукупність — іпотечне покриття. Дана сукупність існує протягом всього часу обігу облігацій та підкоряється певним правилам. Види іпо-

течних облігацій відрізняються різним колом осіб, що можуть бути емітентами, та відповідальністю за виконання зобов'язань. Емітенти звичайних іпотечних облігацій крім іпотечного покриття відповідають також і власним майном.

Третє, іпотечні сертифікати є найбільш спірними цінними паперами, оскільки містять у собі ознаки двох різних іпотечних систем — європейської та американської. Для іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю як забезпечення передбачені іпотечні активи, а для сертифікатів участі — іпотеки, що об'єднані в іпотечний пул. Сертифікати участі посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами, а сертифікати з фіксованою дохідністю — право на отримання номінальної вартості та право на отримання процентів. Відповідно, сертифікати з фіксованою дохідністю — це боргові цінні папери, а сертифікати участі — пайові.

Четверте, необхідно окремо відзначити, що заставна одночасно є і цінним папером, що забезпечений іпотечним активом, і іпотечним активом, якщо забезпечує випуск інших іпотечних цінних паперів.

Ключові слова: іпотечне покриття, іпотечний актив, забезпечення цінних паперів, іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні.

У статті з'ясовано правову природу іпотечного покриття та визначено його роль у правовому механізмі обігу іпотечних цінних паперів. Здійснено аналіз особливостей різних видів іпотечних цінних паперів та розкрито їх зв'язок з іпотечним забезпеченням.

В статті wyjaснена правова природа іпотечного покриття и определена его роль в правовом механизме обращения ипотечных ценных бумаг. Осуществлен анализ особенностей различных видов ипотечных ценных бумаг и раскрыта их связь с ипотечным обеспечением.

The article defines the legal nature of mortgage coverage and its role in the

legal mechanism of mortgage securities circulation. The analysis of different types of mortgage securities was made. Also the relationship between the providing securities and mortgage cover was disclosed.

Література

1. Іпотека — аналіз, коментарі, практика застосування / за заг. ред. В. М. Марченка. — Х. : Страйд, 2006. — С. 254.
 2. Державне регулювання ринку цінних паперів (запитання та відповіді) : навч. посіб. / [С. О. Бірюк, М. О. Бурмака, М. І. Зверяков та ін.]. — О. : Пальміра, 2006. — С. 226–228.
 3. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве : учеб. пособие по спец. курсу. В 2 т. Т. 1 / В. А. Белов. — М. : АО «Центр ЮрИнфоР», 2007. — С. 572.
 4. Лопатина Д. А. Секьюритизация как инструмент финансирования в международном обороте: частноправовые аспекты // Право и политика. — 2009. — № 6. — С. 1290–1298.

5. Тригуб О. В. Сек'юритизація іпотечних активів: світовий досвід та перспективи впровадження в Україні // Економіка та держава. — 2009. — № 1. — С. 27–30.
 6. Лукомська О. Поняття та значення іпотечних цінних паперів / Олеся Лукомська // Юридична Україна. — 2007. — № 11. — С. 43–46.
 7. Нізков О. Забезпечення іпотечних цінних паперів // Цінні папери України. — 2004. — № 38. — С. 20–21.
 8. Абрамова Е. Ипотечный сертификат участия / Елена Абрамова // Хозяйство и право. — 2008. — № 4. — С. 63–74.
 9. Шевченко Г. Н. Ценные бумаги «коллективного инвестирования» // Журнал российского права. — 2005. — № 6. — С. 16–25.
 10. Степанов Д. «Постэмиссионные ценные бумаги» // Хозяйство и право. — 2004. — № 11. — С. 49–65.
 11. Харин А. Производные ипотечные ценные бумаги // Хозяйство и право. — 2004. — № 3. — С. 29–39.